

Sarajevo, 20.03.2017. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA
13.03.2017.- 17.03.2017.

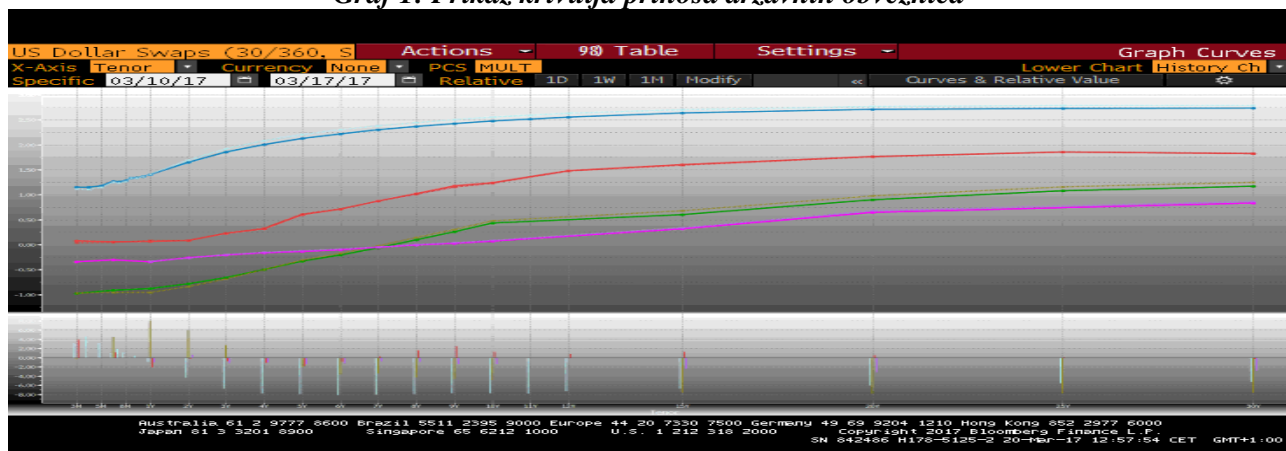
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	10.3.17		17.3.17		10.3.17		17.3.17		10.3.17		17.3.17		10.3.17		17.3.17	
2 godine	-0,83	-0,77	-	↗	1,35	1,31	-	↘	0,09	0,09	-	→	-0,26	-0,26	-	→
5 godina	-0,31	-0,33	-	↘	2,10	2,02	-	↘	0,62	0,60	-	↘	-0,12	-0,13	-	↘
10 godina	0,49	0,44	-	↘	2,57	2,50	-	↘	1,23	1,24	-	↗	0,09	0,08	-	↘

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	10.3.17		17.3.17	
3 mjeseca	-0,906	-0,914	-	↘
6 mjeseci	-0,953	-0,908	-	↗
1 godina	-0,921	-0,847	-	↗

Graf 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Graf prikazuje krive prinosa Njemačke (zelena), SAD (plava), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasta) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 17.03.2017. godine (pune linije) i 10.03.2017. godine (isprekidane linije). Na donjem dijelu grafa je prikazana razlika između vrijednosti odgovarajućih prinosa na navedene datume.

EUROZONA

Blagi trend rasta prinosa obveznica eurozone kraćeg roka dospijeća nastavljen je i početkom protekle sedmice, dok su prinosi dužeg roka dospijeća bilježili pad. Sredinom protekle sedmice prinosi obveznica eurozone su bilježili rast na svim nivoima nakon rezultata izbora u Holandiji, na kojima je stranka aktuelnog premijera Ruttea dobila najveći broj glasova, a što se pozitivno odrazilo na prognoze u vezi s narednim evropskim izborima u Francuskoj. Prinosi sigurnijih obveznica eurozone kraćeg roka dospijeća su na sedmičnom nivou bilježili rast, dok su prinosi dužeg roka dospijeća smanjeni. Prinos dvogodišnjih njemačkih obveznica je povećan za skoro šest baznih poena, dok je prinos desetogodišnjih obveznica smanjen za pet baznih poena.

Član UV ECB-a g. Nowotny je izjavio da će ECB nekada kasnije odlučiti da li će povećati kamatne stope prije ili poslije završetka programa kupovina obveznica. Ova izjava je u suprotnosti s posljednjim saopštenjem ECB-a da će kamatne stope ostati na trenutnim ili nižim nivoima i nakon što program kvantitativnih olakšica istekne, te je na kraju prošle sedmice uticala na rast očekivanja povećanja kamatne stope koju ECB plaća na depozite banaka (desposit rate) u januaru naredne godine, na 80%. Takođe, ministar finansija Njemačke g. Schaeuble je izjavio da su zvanične kamatne stope isuviše niske, te da će

prilagođavanje rastućim kamatnim stopama na globalnom nivou biti izazovno. S druge strane, član IV ECB-a g. Praet je izjavio da rast cijena u eurozoni još uvijek nije dovoljno jak da bi opravdao promjene monetarne politike, te da dinamika inflatornih kretanja i dalje u velikoj mjeri zavisi od veoma visokog nivoa monetarnih olakšica. Rezultati istraživanja na tržištu novca koje je proveo Reuters su pokazali da većina ispitanika ne očekuje da će ECB povećavati kamatne stope prije povlačenja programa kvantitativnih olakšica, koje su na snazi do decembra ove godine. Reuters navodi i da su na posljednjoj sjednici UV ECB-a neki od članova pokrenuli raspravu o mogućnosti povećanja kamatnih stopa prije isteka programa kvantitativnih olakšica, ali da nisu dobili širu podršku.

Njemačka je emitovala obveznice s dospijecom od 30 godina po prinosu od 1,18%, što je za 14 baznih poena više u odnosu na aukciju održanu prije tri sedmice, dok je Italija, takođe, po većim prinosima emitovala trogodišnje (0,37%) i sedmogodišnje (1,90%) obveznice, kao i obveznice s dospijecom od 15 godina (2,87%), dok su obveznice dospieća 30 godina emitovane po blago manjem prinosu (3,42%) u odnosu na prethodne aukcije. Holandija je emitovala petogodišnje (-0,197%), Španija petogodišnje (0,548%), desetogodišnje (1,682%), dvanaestogodišnje (1,935%) i tridesetogodišnje (3,044%), a Francuska trogodišnje (-0,29%) i petogodišnje (0,18%) obveznice, te obveznice s dospijecom od 5,5 godina (0,25%). Njemačka je po rekordno niskom prinosu (-0,9039%) emitovala šestomjesečne, a Portugal šestomjesečne (-0,158%) i jednogodišnje (-0,112%) trezorske zapise. Francuska je, takođe, po rekordno niskim prinosima emitovala tromjesečne (-0,818%) i šestomjesečne (-0,741%) trezorske zapise, dok je po manjem prinosu u odnosu na prethodnu aukciju emitovala jednogodišnje trezorske zapise (-0,613%). Španija je emitovala tromjesečne (-0,416%) i devetomjesečne (-0,331%) trezorske zapise.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red.br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Industrijska proizvodnja – EZ (G/G)	JAN	0,9%	0,6%	2,5%
2.	Industrijska proizvodnja – Italija (G/G)	JAN	3,2%	-0,5%	6,8%
3.	Indeks građevinskog sektora – EZ (G/G)	JAN	-	-6,2%	3,0%
4.	Trgovinski bilans – EZ (u milijardama EUR)	JAN	22,0	15,7	23,1
5.	Stopa inflacije – EZ	FEB	2,0%	2,0%	1,8%
6.	Stopa inflacije – Njemačka	FEB	2,2%	2,2%	1,9%
7.	Stopa inflacije – Finska	FEB	-	1,2%	0,8%
8.	Stopa inflacije – Francuska	FEB	1,4%	1,4%	1,6%
9.	Stopa inflacije – Austrija	FEB	-	2,2%	2,0%
10.	Stopa inflacije – Španija	FEB	3,0%	3,0%	2,9%
11.	Stopa inflacije – Italija	FEB	1,6%	1,6%	1,0%
12.	ZEW indeks povjerenja investitora – Njemačka	MAR	13,0	12,8	10,4
13.	Zaposlenost – EZ (kvartalno)	IV kvartal	-	0,3%	0,2%
14.	Stopa nezaposlenosti – Holandija	FEB	-	5,3%	5,3%

SAD

Tokom protekle sedmice prinosi dvogodišnjih, petogodišnjih i desetogodišnjih američkih obveznica su zabilježili smanjenje za 4, 8 i 7 baznih poena, respektivno. **Na sastanku FOMC-a, održanom tokom protekle sedmice, donesena je odluka o povećanju referentne kamatne stope za 25 baznih poena, na raspon od 0,75% do 1,00%.** Ova odluka je bila u skladu s očekivanjima učesnika na tržištima, ali njihova očekivanja nisu ispunile prognoze zvaničnika FED-a o budućnosti monetarne politike ove institucije. Prema ovim prognozama, kreatori američke monetarne politike do kraja tekuće godine očekuju tri povećanja referentne kamatne stope, što je tempo rasta kamatnih stopa koji je naveden i u decembarskim prognozama, ali sporiji od očekivanja učesnika na tržištu, od kojih je većina očekivala ukupno četiri povećanja. Zvaničnici FED-a nisu značajno mijenjali prognoze glavnih makroekonomskih pokazatelja za SAD u odnosu na decembarske prognoze. Predsjednica FED-a gđa Yellen je izjavila da je osnov za donošenje ove odluke bio napredak američke privrede ka ciljanim nivoima stope inflacije i stope nezaposlenosti.

Međutim, krajem protekle sedmice predsjednik FED-a iz Mineapolisa g. Kashkari je izjavio da bi FED trebalo da odloži dalje povećanje referentne kamatne stope dok se ne postigne dogovor o tome na koji

način i kada će biti smanjen FED-ov bilans stanja, koji je značajno povećan kupovinom obveznica kroz tri ciklusa kvantitativnih olakšica.

Tabela 4: Ekonomske projekcije FED-a (u %)

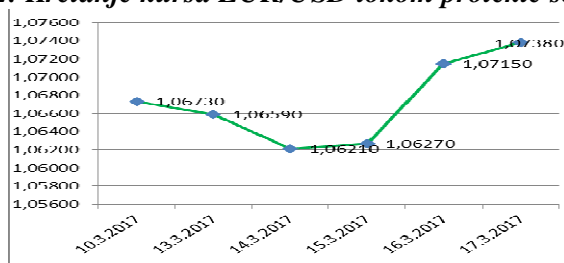
	2017		2018		2019		Dugoročna prognoza	
	dec 16	jan 17	dec 16	jan 17	dec 16	jan 17	dec 16	jan 17
Realni GDP	1,9-2,3	2,0-2,2	1,8-2,2	1,8-2,3	1,8-2,0	1,8-2,1	1,8-2,0	1,8-2,0
Stopa nezaposlenosti	4,5-4,6	4,5-4,6	4,3-4,7	4,3-4,6	4,3-4,8	4,3-4,7	4,7-5,0	4,7-5,0
Inflacija	1,7-2,0	1,8-2,0	1,9-2,0	1,9-2,0	2,0-2,1	2,0-2,1	2,0	2,0

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Indeks proizvođačkih cijena (G/G)	FEB	1,9%	2,2%	1,6%
2.	Indeks potrošačkih cijena (G/G)	FEB	2,7%	2,7%	2,5%
3.	Indeks maloprodaje (M/M)	FEB	0,1%	0,1%	0,6%
4.	Indeks započelih kuća (M/M)	FEB	1,4%	3,0%	-1,9%
5.	Indeks građevinskih dozvola	FEB	-1,9%	-6,2%	5,3%
6.	Indeks industrijske proizvodnje (M/M)	FEB	0,2%	0,0%	-0,1%
7.	Iskorištenost kapaciteta	FEB	75,5%	75,4%	75,5%
8.	Indeks proizvodnje prerađivačkog sektora	FEB	0,5%	0,5%	0,5%
9.	Indeks prerađivačkog sektora FED iz Njujorka	MAR	15,0	16,4	18,7
10.	Indeks poslovnih očekivanja FED iz Filadelfije	MAR	30,00	32,8	43,3
11.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	11. MAR	240.000	241.000	243.000

USD je tokom protekle sedmice deprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/USD povećan s nivoa od 1,0673 na nivo od 1,0738, što je njegov najviši nivo u posljednjih mjesec dana.

Graf 2: Kretanje kursa EUR/USD tokom protekle sedmice



VELIKA BRITANIJA

Održana je sjednica MPC BoE na kojoj nije došlo do promjene u monetarnoj politici, te je referentna kamatna stopa zadržana na nivou od 0,25%, kao i program kvantitativnih olakšica u istoj sumi. Ono što je bilo neočekivano jeste da je jedan od članova ovog tijela gđa Forbes glasala za povećanje referentne kamatne stope na 0,50%. Ovo je prvo razmimoilaženje među članovima MPC BoE o pitanju odluka o monetarnoj politici od jula prošle godine. Ostalih osam članova MPC BoE su se složili da referentna kamatna stopa treba ostati na nivou od 0,25%, signalizirajući da nema pretjerane žurbe s povećanjem kamatnih stopa. BoE očekuje da će ekonomija Velike Britanije tokom ove godine bilježiti rast od oko 2%, nakon šokova iz 2016. godine koji su rezultat Brexita. Većina ekonomista očekuje da će BoE kamatne stope ostaviti nepromijenjenim do 2019. godine. Forbes je kasnije u intervjuu za Telegraph pojasnila svoju odluku da glasa za povećanje referentne kamatne stope na 0,50%, ističući uzlazne pritiske u dijelu inflacije, kao i poboljšanje očekivanja ekonomskog rasta i zaposlenosti, uz napomenu da povećanje stope za 25 baznih poena i dalje pruža visoki stepen prilagodljivosti u ekonomiji.

Premijerka Škotske gđa Sturgeon tokom protekle sedmice je zatražila novi referendum o nezavisnosti krajem 2018. ili početkom 2019. godine, odnosno u momentu kada napuštanje Velike Britanije iz EU postane jasnije. Gornji dom Parlamenta je povukao amandmane na zakon premijerke May o Brexitu, kojima se osiguravala jedinstvena garancija prava za sve građane EU u Velikoj Britaniji, nakon što je ranije Donji dom Parlamenta odbio ovaj zakon. Zakon je ovim prošao kroz sve nivoe Parlamenta, te će biti upućen kraljici Elizabeti II na kraljevski pristanak. Ovim će se dati pravo premijerki May da pokrene pregovore o Brexitu.

Tabela 6: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Zahtjevi nezaposlenih za pomoć	FEB	-	-11.300	-41.400
2.	Prosječne sedmične zarade kvartalno (G/G)	JAN	2,4%	2,2%	2,6%
3.	ILO stopa nezaposlenosti (kvartalno)	JAN	4,8%	4,7%	4,8%

Tokom protekle sedmice GBP je aprecirala u odnosu na EUR i u odnosu na USD. Kurs EUR/GBP je zabilježio pad s nivoa od 0,87760 na nivo od 0,86625, dok je kurs GBP/USD povećan s nivoa od 1,2167 na nivo od 1,2396.

JAPAN

Tokom protekle sedmice održana je sjednica MPC BoJ, na kojoj nije došlo do promjena u monetarnoj politici, kao što je i bilo očekivano. Guverner BoJ g. Kuroda je odbacio špekulacije da bi BoJ mogla povećati ciljani nivo prinosa na obveznice krajem ove godine, u momentu kada se očekuje da bi inflacija mogla da premaši nivo od 1%, uglavnom kao rezultat rasta troškova energije i povećanja cijena uvoznih proizvoda, te kao rezultat deprecijacije JPY. Time je signalizirao da će se Japan i dalje držati ultra stimulativne politike, čak i ukoliko ostale glavne ekonomije budu usmjerene ka povlačenju stimulansa. Kuroda je istakao da će se BoJ usmjeravati ka različitim faktorima ekonomskog zdravlja i dugoročnih inflatornih očekivanja, a ne na pojedinačne faktore. Naglasio je da su monetarne olakšice koje je provodila BoJ bile usmjerene ka prevazilaženju deflacije, te da razlike u kamatnim stopama između Japana i SAD-a nisu determinisane promjenama u kretanju valuta. Pored toga, Kuroda je pozvao lidere EU da brane sporazume o slobodnoj trgovini, kako bi se ublažili efekti protekcionizma koje namjerava implementirati predsjednik SAD-a g. Trump.

Većina najvećih kompanija u Japanu su ponudile najniži rast osnovnih plata u posljednje četiri godine, što je snažan udarac za politiku premijera Abea, popularno nazvanu „Abenomics“, koja ima za cilj da podstakne dugoročni prigušeni ekonomski rast. Indikator planiranog povećanja plata, koji se objavljuje u proljeće, predstavlja barometar korporativnog povjerenja i ujedno je pokazatelj podsticaja rasta lične potrošnje, koji ove godine vjerovatno neće biti izražen. Glavni ekonomista japanskog instituta za istraživanje g. Yamada istakao je da je rast plata daleko od dovoljnog koji bi mogao ubrzati ekonomski rast i inflaciju.

Tabela 7: Kretanje ekonomskih indikatora za Japan

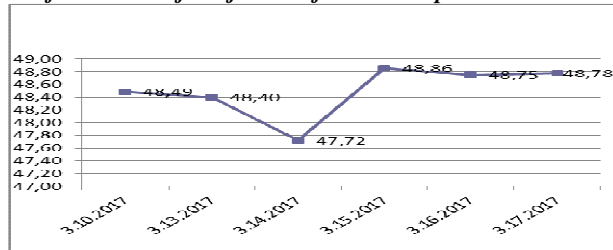
Red. br.	Ekonomski indikator		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	PPI ulazne cijene u proizvodnji (G/G)	FEB	1,0%	1,0%	0,5%
2.	Mašinske porudžbine (G/G)	JAN	-3,7%	-8,2%	6,7%
3.	Uslužni sektor (M/M)	JAN	0,1%	0,0%	-0,3%
4.	Industrijska proizvodnja (G/G) F	JAN	-	3,7%	3,2%
5.	Iskorištenost kapaciteta (M/M)	JAN	-	0,1%	0,6%

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EUR/JPY zabilježio pad s nivoa od 122,53 na nivo od 121,03. JPY je aprecirao i u odnosu na USD, te je kurs USD/JPY smanjen s nivoa od 114,79 na nivo od 112,70.

NAFTA I ZLATO

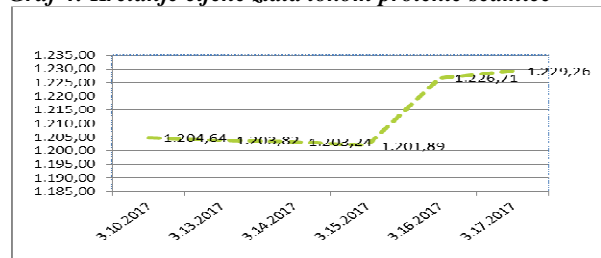
Na otvaranju njujorške berze u ponedjeljak cijena jednog barela sirove nafte je iznosila 48,49 USD (45,43 EUR), što je najniži nivo zabilježen od novembra prošle godine. Početkom protekle sedmice cijena nafte je bilježila smanjenje, koje je bilo uzrokovano nedavnim objavljivanjem podatka o značajnom povećanju američkih zaliha nafte. Dodatni pritisak na smanjenje cijene nafte dalo je i objavljivanje informacije da je Saudijska Arabija tokom februara povećala obim proizvodnje nafte na nivo od 10,01 miliona barela nafte dnevno. Ova zemlja je već tokom januara smanjila obim proizvodnje nafte znatno više od kvote koja je dogovorena među zemljama članicama OPEC-a u okviru sporazuma koji za cilj ima uravnoteženje ponude i tražnje za naftom, a time i njene cijene. U srijedu je objavljena informacija da su američke zalihe nafte smanjene tokom prethodne sedmice za 237.000 na sedmičnom nivou, dok su analitičari očekivali rast za 3,7 miliona barela, te je cijena nafte tog dana zabilježila rast. Tokom trgovanja u četvrtak, cijena nafte je blago smanjena zbog zabrinutosti investitora da smanjenje obima proizvodnje nafte od strane zemalja članica OPEC-a i drugih proizvođača nafte neće imati značajan efekat na uravnoteženje ponude i tražnje na globalnom nivou zbog povećanja obima proizvodnje nafte u SAD-u. Na zatvaranju tržišta u petak cijena nafte se nije značajno mijenjala u odnosu na prethodni dan i iznosila je 48,78 USD (45,43 EUR).

Graf 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.204,64 USD (1.128,68 EUR). Cijena ovog plemenitog metala se početkom protekle sedmice kretala u veoma uskom rasponu pod uticajem iščekivanja rezultata sastanka FOMC-a, ali i objavljivanja prognoza zvaničnika FED-a o budućem kretanju monetarne politike. Rezultati s ovog sastanka su objavljeni nakon zatvaranja londonske berze u srijedu, te je reakcija učesnika na tržištu zlata uslijedila tokom trgovanja u četvrtak, kada je cijena jedne fine unce zlata povećana za 24,82 USD na dnevnom nivou. Iako je FOMC povećao referentnu kamatnu stopu za 25 baznih poena, na raspon od 0,75% do 1,0%, uticaj na rast cijene zlata imalo je objavljivanje prognoza zvaničnika FED-a, prema kojima oni i dalje očekuju ukupno tri povećanja referentne kamatne stope u SAD tokom ove godine. Objavljivanje ovih prognoza je bilo relativno neočekivano, jer su mnogi učesnici na tržištu očekivali četiri povećanja referentne kamatne stope tokom ove godine, najviše pod uticajem najavljene reforme poreskog sistema SAD-a. Ovakav, sporiji tempo rasta kamatnih stopa u SAD-u pogoduje tražnji za ovim plemenitim metalom. Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 1.229,26 USD (1.144,78 EUR) po jednoj finoj unci, što na sedmičnom nivou predstavlja rast od 2,04%.

Graf 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice



Pripremili:
Služba Front Office
Odjeljenje za bankarstvo

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na bazi njih.